

非金融公司 | 公司点评 | 洛阳钼业 (603993)

世界级铜矿保持高产，积极筹划新一轮发展



| 报告要点

2024Q1-Q3 公司实现营业收入 1547.55 亿元，同比增长 17.52%；归母净利润 82.73 亿元，同比增长 238.62%；扣非归母净利润 85.52 亿元，同比增长 530.97%。2024Q1-Q3 公司铜/钴金属实现产量 47.60/8.47 万吨，同比增长 78.2%/127.4%。我们预计公司 2024-2026 年实现归母净利润分别为 116.94/133.76/157.32 亿元，分别同比增长 41.75%/14.39%/17.61%；EPS 分别为 0.54/0.62/0.73 元，当前股价对应 PE 分别为 14.6/12.8/10.9 倍。公司未来矿铜产量增长显著，业绩有望彰显高弹性，维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



丁士涛

SAC: S0590523090001



刘依然

SAC: S0590523110010

洛阳钼业(603993)

世界级铜矿保持高产，积极筹划新一轮发展

行业：有色金属/小金属
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：7.92 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 21,599/21,599
 流通A股市值(百万元) 139,912.92
 每股净资产(元) 2.92
 资产负债率(%) 59.16
 一年内最高/最低(元) 9.87/4.61

股价相对走势



相关报告

- 《洛阳钼业(603993):铜、钴、镍、锂新能源金属完整布局,后期增长潜力十足》2024.10.16
- 《洛阳钼业(603993):铜钴产量倍增,盈利质量优化》2024.08.29



扫码查看更多

事件

公司发布2024年第三季度报告,2024Q1-Q3公司实现营业收入1547.55亿元,同比增长17.52%;归母净利润82.73亿元,同比增长238.62%;扣非归母净利润85.52亿元,同比增长530.97%。

2024Q3公司实现营业收入519.36亿元,同比增长15.53%、环比下降8.40%;归母净利润28.56亿元,同比增长64.12%、环比下降14.64%;扣非归母净利润29.27亿元,同比增长157.76%、环比下降17.19%。

➤ 铜钴产量高增,全年产铜量有望突破60万吨

在TFM重要项目落地、KFM频创月度产量新高、技术改进和工艺流程持续优化的基础上,公司铜钴产量保持高增。2024Q1-Q3公司铜/钴金属分别实现产量47.60/8.47万吨,分别同比增长78.2%/127.4%。2024Q3公司铜金属产量为16.23万吨,同比增长46.4%、环比下降2.4%;钴金属产量为3.07万吨,同比增长72.1%、环比增长6.5%。截至目前,两大世界级铜矿山TFM和KFM分别拥有45万吨和15万吨的年生产铜能力,如保持当前生产节奏,公司全年产铜量有望突破60万吨。

➤ 贯彻执行“精益年”目标,盈利质量优化

得益于产销量和贸易量的强劲增长,以及精益化管理的持续推进,公司盈利能力和经营质量得到显著优化。2024Q1-Q3公司毛利率为17.63%,同比提高10.60pct;其中,铜/钴/铜/钨/铌/磷肥毛利率分别为52.34%/36.49%/34.44%/62.42%/35.01%/24.24%,分别同比+15.81/-1.38/-4.79/+2.82/+0.89/+8.29pct;精矿/精炼金属产品贸易毛利率分别为5.86%/3.03%,分别同比提高5.37/1.11%。2024Q1-Q3公司经营性现金净流量为172.81亿元,同比增长71.10%。截至2024年三季度末,公司资产负债率为57.06%,同比下降6.64pct,资产负债结构进一步优化。

➤ 新项目取得突破,蓄势新一轮增长

根据公司公告,公司继续聚焦内生性增长潜力,TFM西区和KFM二期两大新项目已开展前期勘探,见矿效果良好;加速推进电力项目开发,刚果(金)Nzilo II水电站合作协议签约落地,200兆瓦的发电能力将为新一轮产能跨越提供长期稳定的电力保障。未来公司将继续遵循矿业行业规律,聚焦具有综合成本竞争力的项目,通过各种方式扩充优质资源和项目储备。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年实现归母净利润分别为116.94/133.76/157.32亿元,分别同比增长41.75%/14.39%/17.61%;EPS分别为0.54/0.62/0.73元,当前股价对应PE分别为14.6/12.8/10.9倍。公司未来矿铜产量增长显著,业绩有望彰显高弹性,维持“买入”评级。

风险提示: 金属价格大幅波动风险;地缘政治及政策风险;汇率波动风险;安全环保风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	172991	186269	201862	207343	217965
增长率(%)	-0.50%	7.68%	8.37%	2.72%	5.12%
EBITDA(百万元)	16143	19091	28025	31610	37106
归母净利润(百万元)	6067	8250	11694	13376	15732
增长率(%)	18.82%	35.98%	41.75%	14.39%	17.61%
EPS(元/股)	0.28	0.38	0.54	0.62	0.73
市盈率(P/E)	28.2	20.7	14.6	12.8	10.9
市净率(P/B)	3.4	2.9	2.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	2.7	2.6	7.1	6.3	5.4

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年10月28日收盘价

风险提示

金属价格大幅波动风险：公司主营的铜、钴、钼、钨、铌、磷产品等是公司主要利润来源，金属矿产品价格不仅受供求关系变化影响，而且与全球经济状况等因素密切相关。若金属价格大幅波动，公司经营业绩可能承受较大压力。

地缘政治及政策风险：公司业务遍布全球多个国家和地区，不同国家政治、经济发展水平、社会结构存在较大差异，个别项目所处国家或地区等有潜在不确定性，可能对项目建设和生产运营带来一定挑战。

汇率波动风险：公司外汇风险主要来自所持有的非本位币资产及负债，承受外汇风险主要与美元、港币、欧元、加拿大元、人民币、巴西雷亚尔、英镑及刚果法郎有关。公司位于境内子公司主要业务活动均以人民币计价结算；位于巴西的铌、磷业务主要以美元、巴西雷亚尔计价结算；位于刚果（金）的铜钴业务，主要以美元、刚果法郎计价结算。公司因汇率变动产生的总体风险敞口不大，外币余额的资产和负债产生的外汇风险可能对公司的经营业绩产生影响。

安全环保风险：公司从事矿产资源开采及加工业务，采矿属于高风险行业，涉及多项安全环保风险，包括环保要求、矿场坍塌、恶劣天气、设备故障及其他突发性事件，这些风险可能导致公司的矿山受到财产损失，并可能造成人员伤亡、环境破坏及潜在的法律风险。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼